



Еженедельный обзор рынков

- **Индекс S&P 500 провел лучшую неделю за 7 лет.** Рынки очень позитивно восприняли выступление главы ФРС, в котором он рассказал, что процентные ставки не будут поднимать бездумно, оглядываясь только на отстающие макроэкономические индикаторы. Индекс S&P 500 вырос почти на 5% за неделю, а фьючерсы в понедельник растут ещё на 2% после саммита G20.
- **Российский рынок вырос вслед за развивающимися рынками и рублевой стоимостью нефти.** Индекс ММВБ за неделю подрос на 2%, в то время как рублевая стоимость нефти увеличилась на 1%, а индекс MSCI EM – на 4%. Локомотивом роста индекса выступили акции Газпрома, который может существенно увеличить дивиденды за 2018, Лукойла, показавшего неплохую отчетность за 3К18, и Норникеля, следовавшего за растущими ценами на производимые им металлы. Из аутсайдеров выделим бумаги Сбербанка, который, вероятно, отыгрывал рост санкционных рисков после инцидента в Азовском море, и Алросы, которая находится под давлением из-за не лучшей ситуации на алмазном рынке.
- **Прошедшая неделя для нефтяного рынка в целом была позитивной и урожайной в плане новостей.** Во-первых, Россия на самом высоком уровне выразила готовность участвовать в сокращении добычи нефти и в 2019 в рамках сделки ОПЕК+, что было позитивно. Во-вторых, хорошие новости пришли из Канады: власти провинции Альберта решили сократить добычу региона на 325 тыс. бар. в сутки с января 2019, чтобы снизить уровень запасов. Мера должна помочь поддержать канадский сорт нефти WCS, который в моменте торгуется на уровне 22 долл. за бар. (с дисконтом к WTI в размере 30 долл. за бар.). В-третьих, Катар заявил, что выйдет из ОПЕК с 1 января 2019. Сами представители страны объясняют решение фокусом на добыче газа и производстве СПГ. Однако, по нашему мнению, решение больше политическое, и связано оно с натянутыми отношениями с Саудовской Аравией и действующей блокадой страны со стороны ряда членов картеля. Это событие хоть и негативно для рынка, однако не может сдерживать рост цен на нефть. Мы ожидаем, что к заседанию ОПЕК+ нефть вернёт ещё немного утраченных позиций. Сильному взлету цен мешает продолжающийся рост сланцевой добычи и плохая статистика по запасам нефти и количеству буровых в США.

Емельянов Никита

nemelyanov@sistema-capital.com

Investable Universe

Ушаков Андрей

aushakov@sistema-capital.com

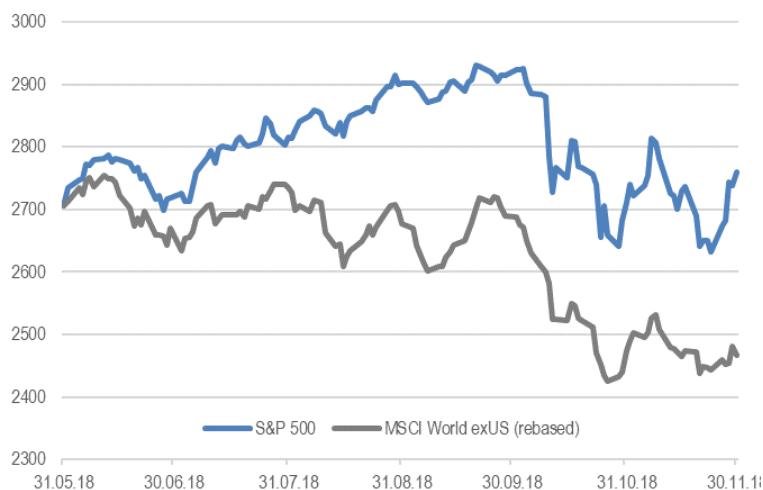
Russian Biotech Channel

Асатуров Константин

kasaturov@sistema-capital.com

Активное Управление

Рисунок 1. S&P 500 и индекс MSCI World ex USA





Неделя на американском рынке акций

Прошедшая неделя стала наиболее успешной для американского рынка акций за 7 лет (и это без учета роста фьючерсов утром в понедельник). Основная причина – выступление главы ФРС с корректировкой взгляда на повышение процентных ставок. Почему это важно для рынка акций? Остановимся на двух моментах: 1) заявление о том, что сейчас ставки лишь чуть ниже нейтрального уровня и 2) у ФРС нет установки на повышение процентных ставок, и они будут действовать по обстоятельствам, учитывая эффект от предыдущих действий.

Начнем с заявления про почти нейтральный уровень. Здесь было много опасений, что ФРС считает нейтральным уровень заметно выше текущих значений. Особенно эти опасения усилились после прошлого выступления Пауэлла, где он сказал, что процентные ставки сильно ниже нейтрального уровня. Учитывая это, многие инвестиционные дома начали закладывать 3-4 повышения процентных ставок в следующем году. Мы видим в этом один из главных рисков для рынков акций – не абсолютный уровень ставок, а скорость их повышения. После выступления Пауэлла этот риск заметно снизился.

Далее про предопределенность действий. ФРС упрекали за то, что они смотрят на отстающие макроэкономические индикаторы, когда принимают решение о повышении процентных ставок. Это, конечно, плохо, так как можно очень долго повышать процентные ставки, ссылаясь на высокие темпы роста ВВП, хотя на самом деле процесс замедления экономики уже запущен. В тот момент, когда темпы роста ВВП начнут падать, может быть уже поздно. Отвечая на эти претензии, Пауэлл рассказал, что просто так повышать ради повышения не будут, а будут постоянно следить за эффектом от прошлых действий и не только по самым очевидным индикаторам.

Такие комментарии очень понравились инвесторам. Мы считаем, что скорость повышения процентных ставок и их уровень очень комфортны для рынка акций. Также отметим, что такое изменение в риторике говорит о том, что наша теория верна, и ФРС в своих решениях будет ориентироваться на поведение рынков.

Ну а главное событие произошло все-таки на выходных: США и Китай договорились притормозить торговую войну как минимум на 90 дней. Конечно пока говорить о том, что риски полностью ушли слишком рано, но это уже большой шаг навстречу долгосрочному соглашению. И такой исход ещё раз подтверждает наш главный тезис, что все стороны будут действовать рационально и не будут устраивать торговые войны ради самих войн. Утром в понедельник после саммита фьючерс на индекс S&P 500 открылся ростом почти на 2%.

Рисунок 2. Динамика фьючерсов на ведущие индексы с учетом 3 декабря



